

Codziennik

Słaby koniec III kw. w przemyśle

Krajowy przemysł w gorszej formie na koniec III kw.
Złoty i waluty regionu tracą, dolar zyskuje po minutes FOMC
Rentowności w kraju i na rynkach bazowych w dół
Dzisiaj dane z USA

W środę opublikowane zostały dane z krajowego przemysłu, które były bliskie naszym oczekiwaniom, ale poniżej konsensusu rynkowego. W USA wyniki spółek rozczarowały, na co giełdy i waluty rynków wschodzących zareagowały osłabieniem, a obligacje zyskiwały. Minutes z wrześniowego posiedzenia FOMC miały w ocenie rynku jastrzębi wydzwięk. Inwestorzy zwrócili bowiem uwagę na fakt, że amerykańscy bankierzy centralni dopuszczają możliwość podniesienia stóp procentowych powyżej poziomu neutralnego dla gospodarki (obecnie szacowanego na 3%). W efekcie, dolar umocnił się, a rentowności obligacji na rynkach bazowych wzrosły.

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej pogorszyły się w październiku. Wskaźnik bieżący (BWUK) spadł do 6,1 pkt z 6,9 pkt, ale nadal utrzymuje się blisko historycznych rekordów. Wskaźnik wyprzedzający (WWUK) obniżył się do 1,3 pkt z 3,1 pkt i jest najniższy w tym roku. W dół pociągnęła go słabsza prognoza zmian ogólnej sytuacji ekonomicznej kraju, warunków do oszczędzania pieniędzy i prognoz zmian poziomu bezrobocia. Ten ostatni wskaźnik spadł już o 10 pkt od szczytu z kwietnia i był to najmocniejszy spadek wśród wszystkich wskaźników wschodzących w skład BWUK i WWUK. Wskaźnik zmian poziomu bezrobocia jest dość dobrze skorelowany ze stopą bezrobocia, a jego spadek wpisuje się w serię rozczarowujących danych z rynku pracy. Wspiera on zatem naszą prognozę wyhamowania pozytywnych trendów na krajowym rynku pracy.

Wrześniowe **dane o produkcji przemysłowej** były gorsze od oczekiwań rynkowych (2,8%, wobec konsensusu 4,1%), ale bliskie naszemu pesymistycznemu szacunkowi 2,3%. W kolejnych miesiącach spodziewamy się odbicia wzrostu produkcji przemysłowej do średnio ok. 5% r/r, poniżej dynamiki z I poł. 2018 r. (6-7%). Dane o produkcji wpisały się w nasze oczekiwania, że polska gospodarka przeszła w II poł. 2018 r. w fazę spowolnienia i osiągnie w tym okresie wzrost istotnie niższy od 5% z pierwszego półrocza ([więcej](#)).

Inflacja HICP wzrosła w Polsce z 1,4% r/r do 1,5%. Inflacja bazowa wyraźnie odbiła, z 0,2% r/r do 0,5%, inaczej niż w danych CPI, które pokazały jej spadek we wrześniu. Za przyspieszeniem inflacji bazowej HICP do najwyższego poziomu od stycznia br. stoi zarówno wzrost dynamiki cen tych jej składników, które podlegają wymianie międzynarodowej, jak i tych, których nie dotyczy handel zagraniczny. Odczyt inflacji HICP nie jest nawet nie najwyższy w tym roku, ale spojrzenie w jej szczegóły daje obraz szeroko zakrojonego, choć póki co niezbyt dynamicznego, odbicia cen. Minister energii Krzysztof Tchórzewski zapowiedział, że rachunek za prąd nie wzrośnie o więcej niż 5% (ostateczną decyzję podejmuje URE). Taki wzrost dla odbiorców detalicznych oznaczałby podbicie inflacji w 2019 o 0,2-0,3 pp. Gdyby dopuszczono pełne przełożenie wzrostu cen surowców energetycznych na ceny dla gospodarstw domowych (o ok. 20% w przypadku elektryczności i o ok. 15% w przypadku gazu), to dodałoby to do inflacji CPI 1,0-1,5pp.

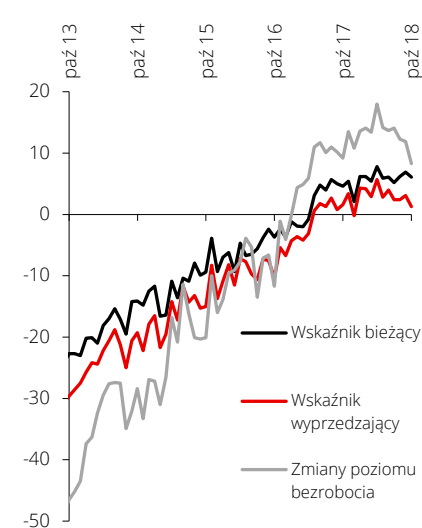
EURUSD spadał w środę w ślad za zniżującymi giełdami oraz w reakcji na wzrost napięcia w relacjach KE-Włochy. Impuls spadkowy przyspieszył wieczorem po publikacji minutes FOMC. W efekcie, dzisiaj rano EURUSD jest blisko 1,148. Po południu poznamy dane z USA i kluczowa dla dolara będzie reakcja amerykańskich obligacji na te odczyty. Wzrost rentowności może pchać EURUSD dalej w dół.

EURPLN wzrósł w środę w reakcji na rosnącą awersję do ryzykownych aktywów oraz umacnianie się dolara. Tłem dla osłabienia złotego był odczyt gorszy niż oczekiwania rynkowe danych o produkcji przemysłowej w Polsce. W trakcie dnia EURPLN wspiął się do 4,296, a na koniec krajowej sesji był blisko 4,29. Nocne umocnienie dolara sprawia, że czwartkową sesję EURPLN zaczyna blisko wczorajszego szczytu i sądzimy, że dzisiaj małe są szanse na umocnienie złotego.

Pozostałe waluty regionu też traciły, negatywnie reagując na wyprzedzą na giełdach i umacniającego się dolara. EURHUF wspiął się z 321,80 do 322,40, zaś EURCZK z 25,82 do 25,85. W przypadku USDRUB dodatkowym czynnikiem osłabiającym rosyjską walutę były gorsze niż oczekiwano dane o sprzedaży detalicznej i dochodach realnych. W efekcie, USDRUB zakończył dzień na 65,50 wobec 65,30 na otwarciu.

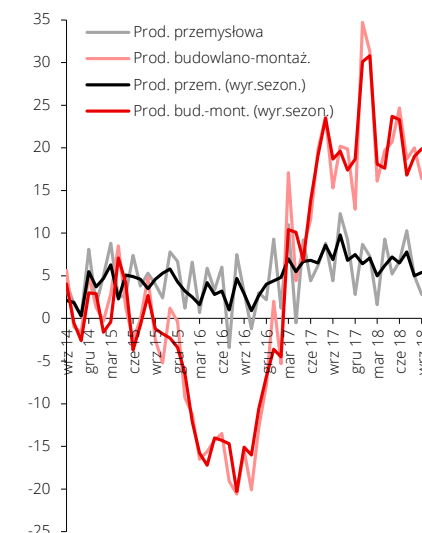
Krajowe obligacje zyskiwały w środę w ślad za rosnącymi cenami papierów niemieckich i amerykańskich. Lepsze wyceny długu to pochodna zniżujących giełd oraz gorszych od oczekiwań danych sektorowych z Europy i wyników spółek za Oceanem. W kraju spadki rentowności były wspierane przez niezadawalające dane z przemysłu. W efekcie polska krzywa przesunęła się w dół o 1-2 pb w dół. Spready ASW pozostały względnie stabilne, po tygodniu silnych spadków. Na otwarciu dzisiejszej sesji rentowności obligacji Niemiec rosną w wyniku jastrzębich minutes FOMC, co może wywierać presję na polski dług.

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej, pkt



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Wzrost produkcji, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
Strona www: skarb.santander.pl
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luzziński 22 534 18 85
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Konrad Soszyński 22 534 18 86
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2963	CZKPLN	0.1662
USDPLN	3.7403	HUFPLN*	1.3321
EURUSD	1.1487	RUBPLN	0.0570
CHFPLN	3.7580	NOKPLN	0.4545
GBPPLN	4.8926	DKKPLN	0.5759
USDCNY	6.9389	SEKPLN	0.4161

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17/10/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.284	4.296	4.285	4.286	4.2936
USDPLN	3.698	3.726	3.699	3.718	3.7123
EURUSD	1.152	1.159	1.158	1.153	-

Rynek stopy procentowej 17/10/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.55	-1	4 paź 18	OK0720	1.517
DS1023 (5L)	2.50	-2	4 paź 18	PS0424	2.732
WS0428 (10L)	3.19	-2	4 paź 18	WS0428	3.303

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	0	2.85	1	-0.24	0
2L	2.05	-1	3.07	1	-0.12	-1
3L	2.27	-2	3.14	1	0.05	-1
4L	2.45	-1	3.16	1	0.22	-2
5L	2.59	-2	3.17	1	0.39	-2
8L	2.89	-2	3.20	2	0.79	-3
10L	3.03	-2	3.23	1	1.01	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.59	0
SW	1.59	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.82	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.76	0
6x9	1.79	-1
9x12	1.84	-1
3x9	1.84	0
6x12	1.90	0

Miary ryzyka fiskalnego

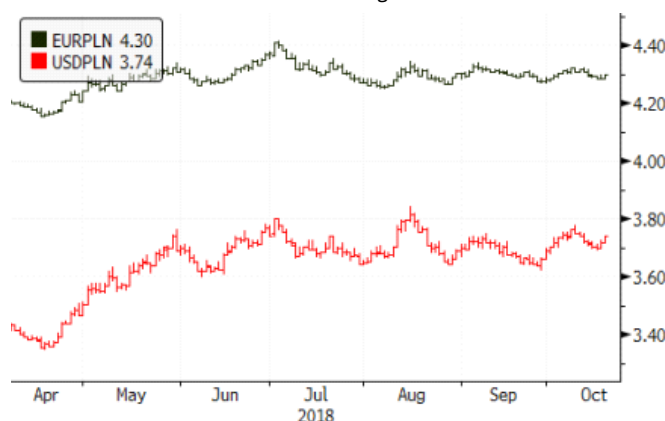
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.72	-3
Francja	25	1	0.36	0
Węgry	116	1	3.24	-15
Hiszpania	65	4	1.18	0
Włochy	221	8	3.09	0
Portugalia	64	0	1.48	-1
Irlandia	25	0	0.54	-4
Niemcy	11	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

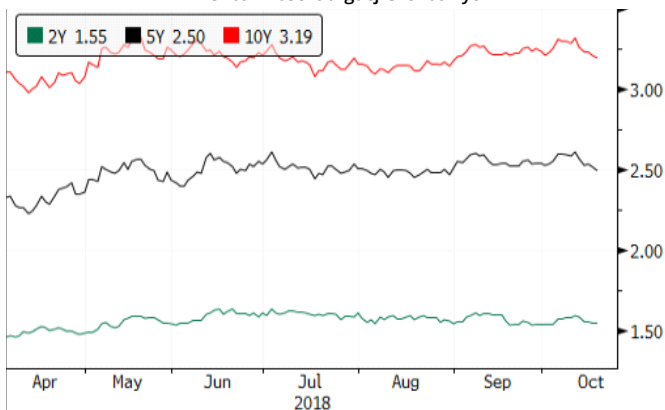
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

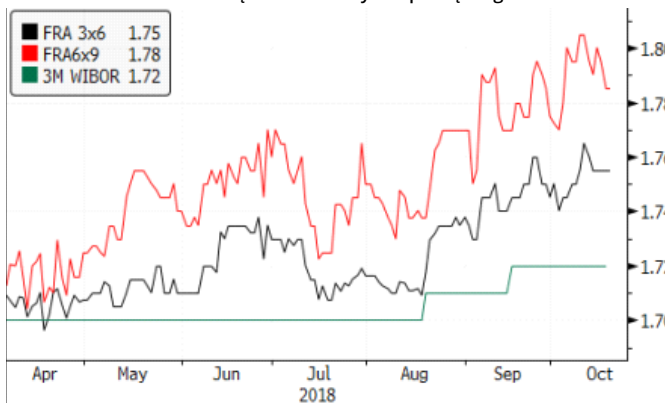
Kurs złotego



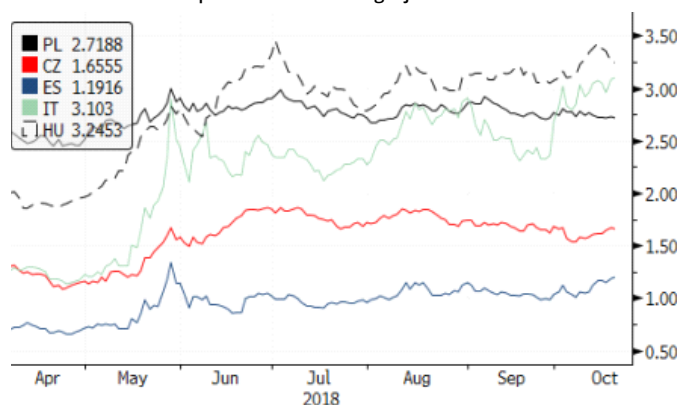
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (12 października)							
	PL	Fitch Przegląd ratingu					
	PL	S&P przegląd ratingu					
08:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0,4	-	0,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,5	-	1,0
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	100,5	-	99,0
PONIEDZIAŁEK (15 października)							
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	-	1,8	1,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	-396	-287	-549
14:00	PL	Bilans handlowy	VIII	mln €	-321	-415	-329
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	16 944	16 874	17 195
14:00	PL	Import	VIII	mln €	17 254	17 289	17 524
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,7	-	0,1
WTOREK (16 października)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IX	% r/r	3,4	3,4	3,2
10:00	PL	Płace	IX	% r/r	7,1	6,9	6,7
11:00	DE	ZEW	X	pkt	74,3	74,4	70,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	0,90	0,90
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	0,8	0,9	0,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	0,2	-	0,3
ŚRODA (17 października)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	4,5	2,3	2,8
10:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	18,5	15,8	16,4
10:00	PL	PPI	IX	% r/r	2,8	2,9	2,9
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r	2,1	-	2,1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	-5,6	-	-5,3
20:00	US	Minutes FOMC					
CZWARTEK (18 października)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	207	-	214
14:30	US	Indeks Philly Fed	X		21,0	-	22,9
PIĄTEK (19 października)							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	6,2	6,5	6,7
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-0,6	-	0,0

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl